NH투자증권

에스엠 (041510.KQ)

일회성 없이도, 음원은 성장 중

1분기 음원 관련 일회성 영향으로 어닝 서프라이즈. 다만 일회성 요인을 제거해도 음원 매출은 q-q 성장 이어간 것으로 파악. 저연차 고성장, 중국 기대감, MD 전략에서 차별화된 사업자. 투자의견 Buy 유지

Analyst 이화정
02)768-7535, hzl.lee@nhqv.com
Jr. Analyst 문소영
02)2229-6760, soyoung.moon@nhqv.com

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

저연차, 중국, MD에 음원까지 받쳐준다

투자의견 Buy 유지. 저연차 아티스트 고성장에 따른 실적 성장세 및 중국 시장 재개 기대감 측면에서 차별화된 사업자. 다변화된 MD 사업 전략(팝업스토어, 브랜드 협업, 글로벌 확장)에 따른 추가적인 실적 성장 가능성도 유의미

목표주가 150,000원(기존 140,000원)으로 7% 상향. 아티스트 전반의 음원 및 MD 매출의 안정적인 성장세를 감안해, 연간 실적 추정치를 올려 잡은 영향

1Q25 Review: 음원 매출의 꾸준한 성장을 확인

1분기 연결 매출액 2,314억원(+5% y-y), 영업이익 326억원(+110% y-y)으로 어닝 서프라이즈 기록. 일회성 요인의 경우 계약 관련 사항으로 디테일을 밝히지 않았으나, 중화권 음원 플랫폼 계약 리뉴얼 관련 일시금 200억원대에 해당할 것으로 추정됨. 일회성 영향 제거 시 컨센서스를 소폭 하회했을 것

이 가운데 분기 음원 매출의 경우, 일회성 요인을 제거해도 y-y, q-q 모두 성장세 이어가고 있는 것으로 파악됨. 동사 음원 매출의 경우 지난해 내내 q-q 성장(214억원→232억원→252억원→275억원)을 기록했는데, 1분기의 경우 유의미한 신보 발매가 없었음에도 그 성장세를 이어갔다는 점이 특히 주목해볼 만

2분기의 경우 일회성 없이도 호실적 기대. NCT위시(선주문 120만장()), 라이즈, 에스파 신보 발매 예정. 단위 앨범당 판매량이 높아짐에 따른 수익성 개선 및 주요 아티스트 신보 발매로 인한 음원 매출 호조 예상. MD 팝업스토어 전개 및 캐릭터 상품 발매가 가져올 매출 호조 및 수익성 개선 또한 기대되는 포인트

에스엠 1분기 실적 Review (K-IFRS 연결) (단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P					2Q25E
					발표치	y-y	q-q	당사 추정	컨센서스	
매출액	220.1	253.9	242.2	273.6	231.4	5.2	-15.4	212.8	224.3	263.8
영업이익	15.5	24.7	13.3	33.7	32.6	109.9	-3.1	18.0	19.0	38.5
영업이익률	*7.1*	*9.7*	*5.5*	*12.3*	*14.1*			*8.5*	*8.5*	*14.6*
세전이익	19.3	21.1	16.5	-30.8	252.1	1,209	흑전	27.9	23.5	32.4
(지배)순이익	12.1	7.3	6.3	-7.3	238.4	1,878	흑전	21.4	14.0	7.2

자료: 에스엠, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

Buy (유지)

목표주가	**150,000원 (상향)**
현재가 (25/05/07)	**125,500원**
업종	**엔터테인먼트**
KOSPI / KOSDAQ	2573.8 / 722.81
시가총액(보통주)	2,873.3십억원
발행주식수(보통주)	22.9백만주
52주 최고가('25/05/02)	127,500원
최저가('24/09/10)	56,000원
평균거래대금(60일)	23,405백만원
배당수익률(2025E)	0.32%
외국인지분율	14.5%
주요주주	
카카오 외 7 인	41.7%
하이브	9.7%

주가상승률	**3개월**	**6개월**	**12개월**
절대수익률 (%)	43.3	66.0	45.9
상대수익률 (%p)	47.2	68.5	75.9

	2024	2025E	2026E	2027F
매출액	989.7	1,098	1,200	1,279
증감률	*3.0*	*10.9*	*9.3*	*6.5*
영업이익	87.3	152.2	163.7	173.7
증감률	*-23.1*	*74.4*	*7.5*	*6.1*
영업이익률	*8.8*	*13.9*	*13.6*	*13.6*
(지배지분)순이익	18.3	261.8	113.8	121.9
EPS	778	11,407	4,969	5,325
증감률	*-78.8*	*1365.9*	*-56.4*	*7.2*
PER	97.2	11.0	25.3	23.6
PBR	2.7	3.1	2.8	2.5
EV/EBITDA	9.8	13.2	11.8	10.7
ROE	2.6	33.1	11.7	11.3
부채비율	71.2	52.1	47.7	43.8
순차입금	-467.1	-675.1	-805.7	-929.7

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Summary

에스엠은 1995년 설립된 엔터테인먼트 사업자로 음악 제작 및 매니지먼트를 본업으로 함. 주요 아티스트는 NCT, 에스파, EXO, 레드벨벳 등. 2023년 설립자 이수만과의 계약 종료로 SM 3.0 체제가 시작됨. SM 3.0의 핵심은 멀티 제작센터를 활용한 영업 효율화. 보다 체계화된 사업 구조를 통해 1)아티스트 컴백 주기를 단축하고, 2)신인 데뷔 빈도를 높일 계획. 본업 외 자회사로 SM C&C(광고), 키이스트(콘텐츠 제작), 드림메이커(공연) 등을 보유. 2024년 연결 매출 중 본업 비중은 67%이며, 본업 내 매출 비중은 음반/음원 43.0%, 출연 12.7%, 콘서트 18.4%, MD/라이선싱 25.4% 등

Share price drivers/Earnings Momentum

- SM 3.0 체제 연착륙에 따른 영업 효율성 강화
- 주요 아티스트의 빌보드 Hot100 진입
- 한한령 완화에 따른 중국 활동(광고, 콘서트) 재개
- 중국 한한령 해제로 인한 중국 내 공연 재개

Downside Risk

- 주요 아티스트 라인업 팬덤 이탈
- 신규 아티스트 라인업 팬덤 확보 실패
- 한한령 지속에 따른 중국 활동 제한 지속
- 신사업 실패에 따른 기회비용 낭비

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2025E	2026F	2025E	2026F	2025E	2026F
하이브	45.0	29.9	3.1	2.8	6.9	9.5
JYP Ent.	18.0	17.9	4.1	3.4	22.9	19.3
와이지엔터테인먼트	25.5	20.1	2.4	2.2	9.4	10.8
스튜디오드래곤	37.3	27.7	2.0	1.8	5.3	6.7

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2023	2024	2025E	2026F	2027F
PER	25.1	97.2	11.0	25.3	23.6
PBR	3.0	2.7	3.1	2.8	2.5
PSR	2.3	1.8	2.6	2.4	2.2
ROE	12.3	2.6	33.1	11.7	11.3
ROIC	32.4	-1.8	49.8	51.5	58.0

자료: NH투자증권 리서치본부

Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

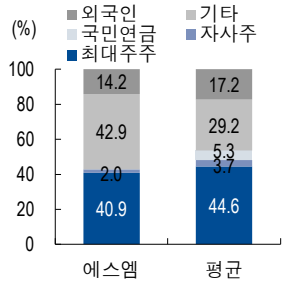
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**350**	**365**	**612**	**658**	**580**	**702**	**851**	**961**	**990**
영업이익	21	11	48	40	6	68	91	113	87
영업이익률(%)	*5.9*	*3.0*	*7.8*	*6.1*	*1.1*	*9.6*	*10.7*	*11.8*	*8.8*
세전이익	23	24	46	11	-41	173	117	119	26
순이익	**4**	**-5**	**23**	**-16**	**-80**	**133**	**82**	**83**	**1**
지배지분순이익	**4**	**4**	**31**	**-9**	**-70**	**134**	**80**	**87**	**18**
EBITDA	44	33	88	104	78	132	152	171	149
CAPEX	14	11	10	13	8	22	24	19	24
Free Cash Flow	7	67	110	78	37	100	91	94	111
EPS(원)	169	199	1,361	-390	-2,992	5,667	3,363	3,664	778
BPS(원)	15,144	15,824	18,424	18,944	18,412	25,951	29,268	30,318	28,467
DPS(원)	0	0	0	0	0	200	1,200	1,200	400
순차입금	-125	-140	-228	-313	-343	-504	-519	-443	-467
ROE(%)	1.2	1.3	8.0	-2.1	-16.0	25.5	12.2	12.3	2.6
ROIC(%)	4.0	-3.0	13.3	-27.9	9.1	29.4	34.3	32.4	-1.8
배당성향(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	3.5	35.5	32.2	50.0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	1.6	1.3	0.5
순차입금 비율(%)	-33.3	-32.2	-39.6	-49.4	-55.7	-63.9	-58.5	-48.7	-56.3

자료: 에스엠, NH투자증권 리서치본부

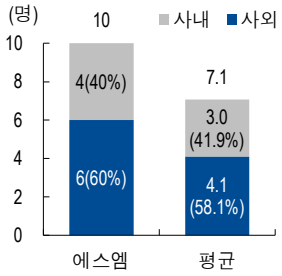
ESG Index & Event

G

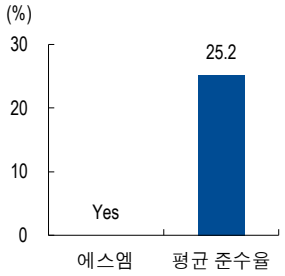
주주 구성



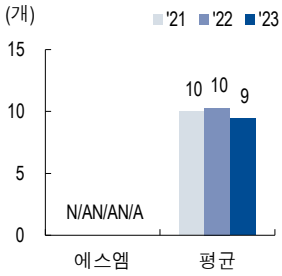
이사회 구성



이사회 의장의 사외이사 여부



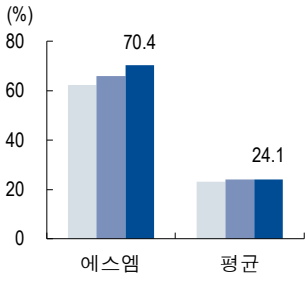
기업지배구조 핵심지표 준수



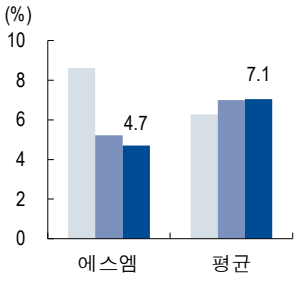
주1: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 대상
주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황
자료: 에스엠, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부

S

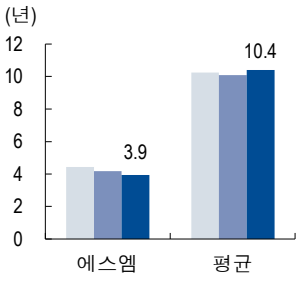
여성 임직원 비율



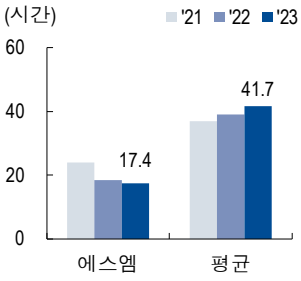
계약직 비율



근속연수



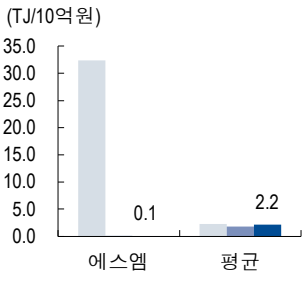
인당 교육시간



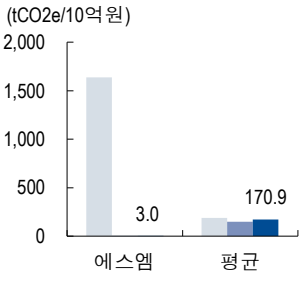
주: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상
자료: 에스엠, NH투자증권 리서치본부

E

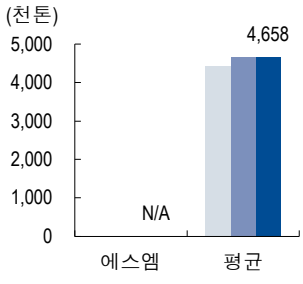
에너지 사용량



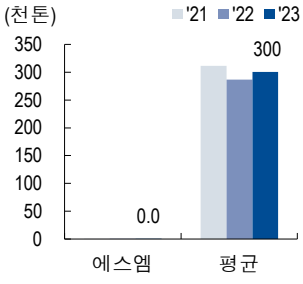
온실가스 배출량



용수 재활용량



폐기물 재활용량



주: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상
자료: 에스엠, NH투자증권 리서치본부

ESG Event

E	2023.11	- 동사는 2023년 4월 서울 숲 내에 생물 다양성 보존을 위한 광야숲을 조성. 이러한 노력을 인정받아 2023년 11월 서울시 푸른도시상 최우수상을 수상
	2024.12	- 한국 ESG 기준원에서 ESG 등급 B+ 평가를 받았음
S	2022.7	- 국내 엔터사 중 최초로 유엔글로벌콤팩트(UNGC)에 가입. 이를 계기로 기업의 사회적 책임을 다하고, 매년 이행 보고서(COP)를 제출할 계획
	2023.6	- 인권경영선언문을 제정하고 이를 홈페이지에 게시
G	2022.2	- 상장 후 처음으로 배당금 지급 결정. 주당 200원, 총액 46억8,000여만원 규모
	2022.10	- 이사회 결의를 통해 2022년 12월 31일부로 라이크기획과의 프로듀싱 라이선스 계약을 조기 종료하기로 결정

자료: 언론보도, 에스엠, NH투자증권 리서치본부

목표주가 150,000원(기존 140,000원)으로 7% 상향한다. 아티스트 전반의 음원 및 MD 매출의 안정적인 성장세를 감안하여, 연간 실적 추정치를 올려 잡은 영향이다. 디어유 인수 관련 일회성 이익은 모두 제거했다. 자회사 관련 추정치 상향 여지는 여전히 남아있다. 북미법인, KMR의 초기 비용 마무리 국면 진입 및 드림메이커, 브랜드마케팅의 본사 협업 활성화로 자회사 전반의 수익성 개선세가 안정권에 들어섰다고 판단될 때, 이를 추가로 추정치에 반영할 계획이다.

투자의견 Buy 유지한다. 저연차 아티스트 고성장에 따른 실적 성장세 및 중국 시장 재개 기대감 측면에서 차별화된 사업자이다. 다변화된 MD 사업 전략(팝업스토어, 브랜드 협업, 글로벌 확장)에 따른 추가적인 실적 성장 가능성도 유의미하다.

IP 강화: 4세대 라인업 에스파가 글로벌 음원 흥행 및 공연 규모 확대를 기반으로 실적 성장 이끌고 있는 가운데, 5세대 라인업 NCT위시, 라이즈의 경우 고성장세가 두드러진다. NCT위시, 라이즈 모두 음반 기준 초동 밀리언셀러를 달성한 가운데, 회당 모객을 늘려가며 아레나급 월드투어를 진행 중이다. 뿐만 아니라, MD 등 다양한 부가 매출원을 통한 수익 기여까지 본격화되는 구간에 들어섰다

중국: TME QQ뮤직과의 협업으로 중국 내 팝업스토어가 진행 중이며, 자회사 디어유 역시 TME 파트너십을 통해 중국 서비스를 개시할 예정이다. 중국 내 사업 영역을 점진적으로 확장하고 있는 모습을 감안할 때, 중국 공연 재개 시 빠른 수혜가 기대된다.

표1. 에스엠 Target PER Valuation (단위: 십억원, 배, 원, 주)

	2025E	Multiple	(x)	Value	Note
(지배지분)순이익	111.7 주)	PER	30.0	3,351.6	4 세대 수익화 구간('20~ '22) 엔터 3 사 평균 PER 대비 10% 할증: 중국 공연 재개 시 에스파, EXO 중심 수혜
총 기업가치				**3,351.6**	
주당 가치				149,389	
목표주가				**150,000**	Upside 19.5%
총 주식수				23,589,522	

주: 2025F 지배주주순이익에 반영된 디어유 인수 관련 일회성이익을 조정한 수치
자료: NH투자증권 리서치본부

표2. 에스엠 실적 전망 (IFRS 연결) (단위: 십억원, 원, 배, %)

		2024	2025E	2026F	2027F
매출액	- 수정 후	989.7	1,098	1,200	1,279
	- 수정 전	-	1,112	1,162	1,245
	- 변동률	-	-1.3	3.3	2.7
영업이익	- 수정 후	87.3	152.2	163.7	173.7
	- 수정 전	-	145.7	158.1	167.4
	- 변동률	-	4.5	3.6	3.7
영업이익률(수정 후)		8.8	13.9	13.6	13.6
EBITDA		149.2	179.5	190.1	200.0
(지배지분)순이익		18.3	261.8	113.8	121.9
EPS	- 수정 후	778	11,407	4,969	5,325
	- 수정 전	-	4,513	4,853	5,154
	- 변동률	-	152.7	2.4	3.3
PER		97.2	11.0	25.3	23.6
PBR		2.7	3.1	2.8	2.5
EV/EBITDA		9.8	13.2	11.8	10.7
ROE		2.6	33.1	11.7	11.3

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표3. 에스엠 분기 실적 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25F	4Q25F	2022	2023	2024	2025E
매출액	203.9	239.8	266.3	251.1	220.1	253.9	242.2	273.6	231.4	263.8	262.5	340.2	850.8	961.1	989.7	1,098
y-y	*20.3*	*30.0*	*11.8*	*-3.0*	*7.9*	*5.9*	*-9.0*	*9.0*	*5.2*	*3.9*	*8.4*	*24.4*	*21.3*	*13.0*	*3.0*	*10.9*
SM엔터테인먼트	128.2	138.9	188.7	163.7	136.1	174.1	172.2	181.8	165.5	183.0	190.2	252.7	513.8	619.5	664.2	791.4
음반/음원	59.6	54.4	113.4	90.6	55.1	71.7	72.9	86.0	67.8	103.9	97.3	96.4	279.4	318.0	285.7	365.4
출연	16.8	20.7	21.5	26.8	19.9	20.6	22.5	21.4	18.8	17.9	18.0	23.7	78.3	85.8	84.5	78.4
콘서트	20.4	20.0	24.5	11.9	24.7	37.2	38.2	22.5	39.0	15.3	26.7	85.7	24.9	76.8	122.5	166.7
MD/라이선싱	29.7	42.3	28.9	33.7	36.0	43.8	37.9	51.2	39.4	45.3	47.5	46.3	109.3	134.6	168.9	178.5
기타	1.7	1.5	0.5	0.6	0.5	0.7	0.7	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6	22.0	4.3	2.6	2.5
SM C&C	21.4	29.4	33.9	42.6	23.9	27.9	24.8	33.4	17.7	20.6	18.3	24.7	157.9	127.3	110.0	81.3
DREAM MAKER	22.3	34.8	17.5	19.6	12.9	7.5	10.5	5.0	23.0	3.8	1.8	9.2	59.3	94.3	36.0	37.9
SMC	26.7	20.0	24.0	12.2	27.4	18.7	22.0	20.2	20.8	27.8	20.8	20.8	67.7	83.0	88.4	90.4
Dear U	-	-	-	-	-	-	-	-	-	20.0	22.7	24.3	-	-	-	67.0
매출원가	131.7	156.6	160.1	171.6	148.9	176.1	168.9	188.6	148.0	161.8	160.0	216.2	555.7	620.0	682.5	685.9
매출원가율	64.6	65.3	60.1	68.3	67.7	69.4	69.7	68.9	64.0	61.3	61.0	63.5	65.3	64.5	69.0	62.5
y-y	*30.9*	*29.1*	*1.6*	*-2.6*	*13.1*	*12.5*	*5.5*	*9.9*	*-0.6*	*-8.2*	*-5.3*	*14.6*	*27.1*	*11.6*	*10.1*	*0.5*
매출총이익	72.2	83.2	106.2	79.5	71.1	77.7	73.4	85.0	83.4	102.0	102.5	124.1	295.0	341.0	307.2	411.9
매출총이익률	35.4	34.7	39.9	31.7	32.3	30.6	30.3	31.1	36.0	38.7	39.0	36.5	34.7	35.5	31.0	37.5
y-y	*4.9*	*31.8*	*32.0*	*-3.9*	*-1.4*	*-6.5*	*-30.9*	*7.0*	*17.2*	*31.2*	*39.7*	*45.9*	*11.6*	*15.6*	*-9.9*	*34.1*
판매관리비	53.9	47.5	55.7	70.4	55.6	53.0	60.0	51.3	50.8	63.5	72.6	72.8	204.0	227.6	219.9	259.7
영업이익	18.3	35.7	50.5	9.0	15.5	24.7	13.3	33.7	32.6	38.5	29.9	51.3	91.0	113.5	87.3	152.2
영업이익률	9.0	14.9	19.0	3.6	7.1	9.7	5.5	12.3	14.1	14.6	11.4	15.1	10.7	11.8	8.8	13.9
y-y	*-5.0*	*84.0*	*69.8*	*-60.2*	*-14.9*	*-30.6*	*-73.6*	*272.9*	*109.6*	*55.4*	*124.1*	*52.3*	*34.8*	*24.7*	*-23.1*	*74.4*
(지배)순이익	21.3	25.4	83.3	-42.7	12.1	7.3	6.3	-7.3	238.4	7.2	5.8	10.4	80.0	87.3	18.3	261.7
(지배)순이익률	10.5	10.6	31.3	-17.0	5.5	2.9	2.6	-2.7	103.0	2.7	2.2	3.1	9.4	9.1	1.9	23.8
y-y	*-22.6*	*3.2*	*224.9*	*적전*	*-43.5*	*-71.4*	*-92.4*	*적지*	*1,878*	*-1.1*	*-8.7*	*흑전*	*-40.1*	*9.1*	*-79.0*	*1,329*

주: 2025/2/21 디어유 지분 11.4% 추가 확보. 실질 지배력 확보에 따라 연결 자회사로 편입
자료: 에스엠, NH투자증권 리서치본부 전망

Statement of comprehensive income

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
매출액	**989.7**	**1,098**	**1,200**	**1,279**
증감률 (%)	*3.0*	*10.9*	*9.3*	*6.5*
매출원가	**682.5**	**685.9**	**742.9**	**795.2**
매출총이익	**307.2**	**411.9**	**457.2**	**483.3**
Gross 마진 (%)	*31.0*	*37.5*	*38.1*	*37.8*
판매비와 일반관리비	*219.9*	*259.7*	*293.5*	*309.6*
영업이익	**87.3**	**152.2**	**163.7**	**173.7**
증감률 (%)	*-23.1*	*74.4*	*7.5*	*6.1*
OP 마진 (%)	*8.8*	*13.9*	*13.6*	*13.6*
EBITDA	**149.2**	**179.5**	**190.1**	**200.0**
영업외손익	**-61.2**	**199.5**	**12.2**	**12.2**
금융수익(비용)	14.2	10.7	12.7	12.7
기타영업외손익	-73.1	-43.4	-12.6	-12.6
종속, 관계기업관련손익	-2.4	232.2	12.0	12.0
세전계속사업이익	**26.1**	**351.7**	**175.9**	**185.9**
법인세비용	**25.3**	**88.8**	**49.3**	**52.0**
계속사업이익	0.8	262.9	126.6	133.8
당기순이익	**0.8**	**262.9**	**126.6**	**133.8**
증감률 (%)	*-99.0*	*32,011.5*	*-51.8*	*5.7*
Net 마진 (%)	*0.1*	*24.0*	*10.6*	*10.5*
지배주주지분 순이익	18.3	261.8	113.8	121.9
비지배주주지분 순이익	-17.5	1.1	12.9	11.9
기타포괄이익	4.9	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	5.7	262.9	126.6	133.8

Valuations/profitability/stability

	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
PER(배)	97.2	11.0	25.3	23.6
PBR(배)	2.7	3.1	2.8	2.5
PCR(배)	11.7	7.9	15.6	15.0
PSR(배)	1.8	2.6	2.4	2.2
EV/EBITDA(배)	9.8	13.2	11.8	10.7
EV/EBIT(배)	16.8	15.5	13.7	12.3
EPS(배)	778	11,407	4,969	5,325
BPS(배)	28,467	40,074	44,643	49,568
SPS(배)	42,062	47,826	52,419	55,844
자기자본이익률(ROE, %)	2.6	33.1	11.7	11.3
총자산이익률(ROA, %)	0.1	17.2	7.4	7.3
투하자본이익률 (ROIC, %)	-1.8	49.8	51.5	58.0
배당수익률(%)	0.5	0.3	0.3	0.3
배당성향(%)	50.0	3.5	8.0	7.5
총현금배당금(십억원)	9	9	9	9
보통주 주당배당금(원)	400	400	400	400
순부채(현금)/자기자본(%)	-56.3	-62.3	-67.1	-70.2
총부채/자기자본(%)	71.2	52.1	47.7	43.8
이자발생부채	110	105	102	100
유동비율(%)	168.0	219.0	240.6	261.6
총발행주식수(백만주)	23	23	23	23
액면가(원)	500	500	500	500
주가(원)	75,600	125,500	125,500	125,500
시가총액(십억원)	1,766	2,873	2,873	2,873

Statement of financial position

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
현금및현금성자산	358.4	588.0	718.6	842.6
매출채권	157.7	189.2	189.2	189.2
유동자산	**814.0**	**1,021.2**	**1,151.9**	**1,276**
유형자산	76.1	62.4	57.9	55.6
투자자산	241.8	249.6	241.4	244.5
비유동자산	**605.1**	**625.8**	**621.2**	**628.9**
자산총계	**1,419**	**1,647**	**1,773**	**1,905**
단기성부채	40.8	35.3	32.8	30.5
매입채무	210.2	220.8	225.2	236.4
유동부채	**484.6**	**466.3**	**478.7**	**487.7**
장기성부채	69.5	69.5	69.5	69.5
장기충당부채	16.9	16.9	16.9	16.9
비유동부채	**105.5**	**97.8**	**94.0**	**92.1**
부채총계	**590.0**	**564.1**	**572.7**	**579.8**
자본금	11.9	11.9	11.9	11.9
자본잉여금	353.3	353.3	353.3	353.3
이익잉여금	319.9	572.5	662.2	775.0
비지배주주지분	164.3	165.4	178.3	190.2
자본총계	**829.1**	**1,082.9**	**1,200**	**1,325**

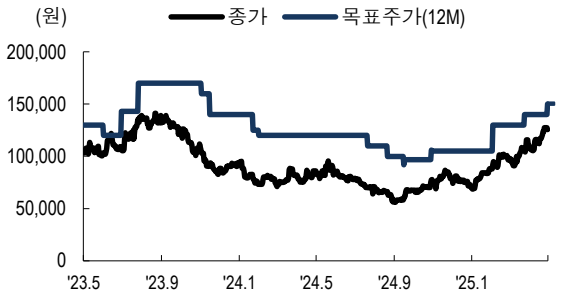
Cash flow statement

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
영업활동 현금흐름	**135.7**	**267.8**	**164.1**	**169.5**
당기순이익	0.8	262.9	126.6	133.8
+ 유/무형자산상각비	61.9	27.3	26.4	26.4
+ 종속, 관계기업관련손익	2.4	0.0	0.0	0.0
+ 외화환산손실(이익)	-8.3	0.0	0.0	0.0
Gross Cash Flow	152.6	365.8	184.5	191.1
- 운전자본의증가(감소)	6.1	-22.4	11.1	9.4
투자활동 현금흐름	**55.7**	**-23.6**	**-21.8**	**-34.1**
+ 유형자산 감소	1.9	10.0	2.0	2.0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-24.2	-13.0	-12.0	-13.0
+ 투자자산의매각(취득)	15.2	-7.8	8.2	-3.1
Free Cash Flow	111.5	254.8	152.1	156.5
Net Cash Flow	191.4	244.2	142.3	135.4
재무활동현금흐름	**-144.4**	**-14.6**	**-11.7**	**-11.4**
자기자본 증가	-8.5	0.0	0.0	0.0
부채증감	-135.9	-14.6	-11.7	-11.4
현금의증가	55.2	229.6	130.7	124.0
기말현금 및 현금성자산	358.4	588.0	718.6	842.6
기말 순부채(순현금)	-467.1	-675.1	-805.7	-929.7

투자의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자의견	목표가	괴리율 (%)	
			평균	최저/최고
2025.05.08	Buy	150,000원(12개월)	-	-
2025.04.03	Buy	140,000원(12개월)	-19.5%	-8.9%
2025.02.11	Buy	130,000원(12개월)	-24.5%	-16.5%
2024.11.06	Buy	105,000원(12개월)	-25.6%	-16.3%
2024.09.26	Buy	97,000원(12개월)	-28.9%	-20.3%
2024.08.30	Buy	100,000원(12개월)	-41.1%	-36.8%
2024.07.30	Buy	110,000원(12개월)	-39.2%	-35.5%
2024.02.08	Buy	120,000원(12개월)	-33.5%	-20.2%
2024.01.30	Buy	125,000원(12개월)	-40.3%	-39.0%
2023.11.23	Buy	140,000원(12개월)	-37.9%	-31.9%

에스엠 (041510.KQ)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
   - Buy: 15% 초과
   - Hold: -15% ~ 15%
   - Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2025년 3월 31일 기준)
   - 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
86.9%	13.1%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견 분포는 매 분기말 기준으로 공표하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '에스엠'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.